

Universidade de Brasília (UnB)  
Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade (FACE)  
Departamento de Ciências Contábeis e Atuarias (CCA)  
Bacharelado em Ciências Contábeis

Leonardo Rocha Rêgo

**RELAÇÃO ENTRE RENTABILIDADE BANCÁRIA E TAXA  
BÁSICA DE JUROS:**

Estudo entre as principais instituições financeiras do Brasil

Brasília

2013

Professor Doutor Ivan Marques de Toledo  
Reitor da Universidade de Brasília

Professor Doutor Roberto de Goés Ellery Júnior  
Diretor da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade

Professor Mestre Wagner Rodrigues dos Santos  
Chefe do Departamento de Ciências Contábeis

Professora Mestre Rosane Maria Pio da Silva  
Coordenadora de Graduação do curso de Ciências Contábeis – diurno

Professor Doutor Bruno Vinícius Ramos Fernandes  
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis - noturno

Leonardo Rocha Rêgo

RELAÇÃO ENTRE RENTABILIDADE BANCÁRIA E TAXA BÁSICA DE JUROS:  
ESTUDO ENTRE AS PRINCIPAIS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS DO BRASIL

Trabalho de Conclusão de Curso (Monografia) apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Universidade de Brasília, como requisito parcial à conclusão da disciplina Pesquisa em Ciências Contábeis e consequente obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. Otávio Ribeiro de Medeiros, PhD.

Brasília

2013

*Aos meus pais, Francisco e Rosa, e  
aos meus irmãos, Felipe e  
Gustavo.*

## **AGRADECIMENTOS**

Ao Professor Otávio Ribeiro de Medeiros, orientador a quem tenho muito respeito, pela paciência, orientação e inspiração transmitida.

Aos Professores Eduardo Matos, Cláudio Santana, Paulo Lustosa e Jorge Katsumi, por despertarem meu gosto pela contabilidade e, sobretudo, por transmitirem conhecimentos além das ciências contábeis.

Aos colegas e amigos de jornada, pelo companheirismo, conhecimento aprendido e compartilhado. Fizeram dessa etapa um momento muito feliz na minha vida.

Aos amigos dos ensinos fundamental e médio, onde a jornada começou, por influenciarem diretamente na minha formação. Essa vitória também é de vocês.

À Ana Paula, pela paciência, compreensão e afeto.

À Joaquina, a quem sou grato sempre, pelo carinho, dedicação e atenção.

A minha família, incluindo tios, tias, primos e primas, por oferecerem sempre um suporte garantido.

Aos meus pais e aos meus irmãos, responsáveis por meus valores e minha criação.

A Nossa Senhora e a Deus, que sempre me proporcionam força, ânimo e coragem por meio da fé.

## LISTA DE FIGURAS

FIGURA 1 – Evolução do <i>spread</i> médio mensal desde junho de 2000 .....	12
FIGURA 2 – Evolução da Taxa Selic média diária desde junho de 2000 .....	16
FIGURA 3 – <i>Market-share</i> do setor bancário brasileiro .....	18

## LISTA DE TABELAS

TABELA 1 – Decomposição do <i>spread</i> bancário.....	13
TABELA 2 – Resumo dos resultados dos testes – modelo econométrico (1).....	22
TABELA 3 – Resumo dos resultados dos testes – modelo econométrico (2).....	24

# **RELAÇÃO ENTRE RENTABILIDADE BANCÁRIA E A TAXA BÁSICA DE JUROS: ESTUDO ENTRE AS PRINCIPAIS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS DO BRASIL**

## **RESUMO**

A partir de 2011, teve início uma nova política monetária brasileira com o movimento de baixa na taxa básica de juros da economia, a Selic. A intenção do Governo Federal era promover o estímulo da economia e reduzir as taxas de juros, consideradas obstáculo ao crescimento econômico. Alguns órgãos, economistas, analistas, revistas entre outros, avaliaram o viés de baixa da Taxa Selic como um fator negativo para as principais instituições financeiras brasileiras, uma vez que tenderia a reduzir os ganhos no curto prazo, prejudicando a rentabilidade. Considerando as informações divulgadas e as análises realizadas, o presente estudo tem como objetivo verificar se a taxa Selic possui relação positiva com a rentabilidade das principais instituições financeiras do Brasil. Ademais, o estudo busca qual a defasagem da influência da taxa básica de juros na rentabilidade bancária. Utilizando dados referentes aos balancetes mensais do período entre janeiro de 2000 e fevereiro de 2013, aplicou-se uma regressão linear múltipla por meio de intervalo de confiança e teste de hipóteses (estatística t). Os resultados mostram que não foram encontradas evidências estatísticas que permitem afirmar que há uma relação positiva entre a taxa básica de juros da economia e a rentabilidade das principais instituições financeiras brasileiras. Não foi encontrado, portanto, observância empírica para as avaliações feitas na mídia.

**Palavras-chaves:** Rentabilidade bancária. Instituições financeiras. Taxa Selic. *Spread* bancário.



## SUMÁRIO

<b>1</b>	<b>INTRODUÇÃO .....</b>	<b>8</b>
<b>2</b>	<b>REFERENCIAL TEÓRICO .....</b>	<b>10</b>
2.1.	Instituições financeiras .....	10
2.2.	Spread .....	11
2.3.	Selic .....	14
2.4.	Rentabilidade e taxa básica de juros .....	16
<b>3</b>	<b>METODOLOGIA .....</b>	<b>18</b>
3.1.	Modelo econométrico – relação entre Rentabilidade e Taxa Selic .....	19
<b>4</b>	<b>ANÁLISE DOS DADOS .....</b>	<b>22</b>
4.1.	Testes utilizando o índice ROE .....	22
4.2.	Testes utilizando o índice ROA .....	23
4.3.	Simulações adicionais – alterações do modelo econométrico .....	25
4.4.	Síntese dos resultados .....	25
<b>5</b>	<b>CONSIDERAÇÕES FINAIS .....</b>	<b>27</b>
	<b>REFERÊNCIAS.....</b>	<b>28</b>

# 1 INTRODUÇÃO

Na década de 80 e início da década de 90, os bancos brasileiros apresentaram crescimento vigoroso, tanto em termos de estrutura física e operacional, como em receitas e lucros. Houve elevados índices de rentabilidade, oriundos sobretudo das operações financeiras de caráter especulativo – inclusive *floating*<sup>1</sup> – e dos altos *spreads*. A situação era facilitada pela alta inflação e instabilidade macroeconômica, e dessa forma, em 1993, a participação do sistema financeiro no PIB brasileiro chegou a 15,6%. (BRANDÃO, 2006)

Conforme Puga (1999), após o surgimento do Plano Real em 1994, houve uma série de reformas e medidas com o objetivo de reestruturar o Sistema Financeiro Nacional. Exemplos são o aumento do capital mínimo exigido para abertura de novos bancos (em consonância com o Acordo de Basileia); a criação do Fundo Garantidor de Crédito (FGC); a expansão dos poderes do Banco Central do Brasil (BACEN) em casos de intervenções; a criação de programas nacionais de auxílio e reestruturação de bancos (Proer, Proes, Proef); entre outras medidas. De acordo com Vinhado e Divino (2013), o êxito do Plano Real e a estabilização dos preços definiu um momento de ruptura no setor bancário brasileiro, pois as novas regras acabaram com os elevados ganhos, sobretudo aqueles decorrentes do *floating*. Com as mudanças, os bancos sofreram ligeiras quedas em suas rentabilidades, porém Brandão (2006) ressalta que os ganhos ainda continuaram altos.

Após a estabilização da inflação, logo no início do século XXI, o Brasil apresentou crescimento econômico em ritmo acelerado – atingindo variação real do PIB de 5,7% em 2004 e 5,4% em 2007 – e passou a ser destaque internacional, considerado economia emergente comparada a China, Rússia e Índia. O crescimento do emprego e renda da população brasileira proporcionou robusta expansão no crédito, sobretudo para pessoas físicas. E esta expansão do crédito garantiu a manutenção das altas margens de lucro das instituições financeiras. (CAMARGO, 2009)

A partir de 2011, teve início de forma mais clara uma nova política monetária brasileira. Conforme Dieese (2013), o governo federal manifestou insatisfação com as elevadas taxas de juros, consideradas entrave para a continuidade do crescimento e desenvolvimento econômico, uma vez que impede decisões de investimento das empresas.

---

<sup>1</sup> Conforme Silva e Divino (2012), *float* são “receitas líquidas de aplicação em ativos de curto prazo com recursos não remunerados, tais como depósitos à vista, recursos em trânsito de terceiros, tributos a recolher etc.”.

Além disso, de acordo com Camargo (2009), os bancos (principalmente os públicos) vêm sendo pressionados pelo governo para reduzir taxa de juros e *spread*, considerados dos mais altos do mundo.

Entre julho de 2011 e março de 2013, o Comitê de Política Monetária (Copom) reduziu gradualmente a Selic Meta de 12,5% para 7,25%, atingindo o seu menor nível histórico, de acordo com dados disponíveis na página do Banco Central do Brasil (BACEN).

Durante todo o movimento de baixa da Selic, alguns analistas, críticos, órgãos, além da própria imprensa em geral, avaliaram que os bancos apresentariam queda na rentabilidade, associando a queda da taxa de juros com uma menor rentabilidade.

Exemplo é o Dieese (2013), que publicou que a queda na taxa Selic tenderia a reduzir no curto prazo os ganhos financeiros e a alta rentabilidade dos bancos brasileiros. Exame (2013) atribuiu à recente queda na rentabilidade de alguns bancos a queda da taxa Selic. Até mesmo o Banco Banrisul – banco de porte médio com atuação na região sul do país – atribuiu como uma das causas de seu lucro menor em 2012 a queda da taxa básica de juros.

Motivado por tais mudanças macroeconômicas e a repercussão na mídia, o presente estudo tem como objetivo verificar se a taxa Selic possui relação positiva com as rentabilidades das maiores instituições financeiras brasileiras. A intenção é verificar se as colocações feitas pelos veículos de informação possui observância empírica. Ademais, o estudo busca qual a defasagem da influência da taxa básica de juros na rentabilidade bancária. Pretende-se, assim, contribuir com as discussões sobre os determinantes da rentabilidade das instituições financeiras.

Assim, é testada a seguinte hipótese de pesquisa:

H<sub>1</sub> Há uma relação positiva entre a rentabilidade das maiores instituições financeiras e a Taxa Selic.

Para os objetivos, são realizados testes empíricos com dados dos balancetes mensais de janeiro de 2000 a março de 2013 das instituições financeiras selecionadas.

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO

### 2.1. Instituições financeiras

A atividade básica das instituições financeiras (bancos) é a intermediação de recursos, captando de quem os possui em excesso e aplicando em quem apresenta necessidade de recursos, numa espécie de conciliação entre poupadores e tomadores. Conforme Froot e Stein *apud* Belém (2012), outra importante atividade bancária é o investimento em ativos que estão fora do mercado de capitais e, portanto, possuem baixa liquidez, como por exemplo, empréstimos e financiamentos concedidos a pequenas e médias empresas.

Os bancos desempenham papel fundamental em qualquer economia do mundo. Levine (2004) revisou estudos teóricos e empíricos sobre a relação entre crescimento econômico e desenvolvimento do sistema financeiro em diversos países, e encontrou uma forte correlação positiva entre as duas variáveis. Beck, Demirguç e Levine (2007), inclusive, concluíram que um maior desenvolvimento financeiro induz os rendimentos dos pobres a crescer mais rapidamente do que a média de crescimento do PIB per capita, o que reduz a desigualdade de renda. Entretanto, ressalta-se que Arcand, Berkes e Panizza (2012) sugerem que o financiamento promovido por um sistema financeiro desenvolvido começa a ter um efeito negativo sobre o crescimento da economia quando o crédito ao setor privado chega a valores próximos a 100% do PIB.

Nunes, Menezes e Júnior (2013) argumentam que o desenvolvimento é facilitado por um ciclo econômico natural, no qual os investimentos proporcionam emprego e renda, que por sua vez possibilita novos investimentos. Ao realizar a intermediação financeira, as instituições bancárias financiam diversos investimentos nas economias domésticas, entrando nesse ciclo econômico.

Para realizar a intermediação financeira e promover desenvolvimento econômico, os bancos operam altamente alavancados, com predominância de capital de terceiros (recursos captados de clientes/depósitos) em relação ao capital próprio em sua estrutura patrimonial. Tal característica implica numa exposição a variados riscos, como por exemplo, riscos de crédito, riscos de mercado e riscos operacionais.

O risco de crédito relaciona-se à inadimplência dos empréstimos e financiamentos concedidos a clientes; o risco de mercado relaciona-se às condições de mercado e ao valor dos ativos, como taxa de juros, taxa de câmbio, preço de ações e *commodities*; e o risco

operacional relaciona-se a problemas operacionais, sistemas inadequados, baixa governança corporativa, fraude etc. (BELÉM, 2012)

É imprescindível que as instituições que compõem o setor bancário apresentem níveis de produtividade e desempenho suficientes para garantir segurança para a sociedade e retorno aos investidores ou acionistas. Desempenhando papel tão relevante na economia, exposto a tantos riscos e atuando num setor fortemente regulamentado, os bancos procuram uma rentabilidade satisfatória para compensar a relação risco x retorno. Segundo Couto (2002), perdas frequentes colocam em risco a continuidade da instituição, e portanto, colocam em risco seus depositantes e o sistema financeiro como um todo.

Dessa forma, a rentabilidade bancária já foi objeto de estudo de diversas pesquisas. Na grande maioria delas, utiliza-se o chamado “*spread* bancário” como variável mais importante e determinante da rentabilidade bancária. De fato, o *spread* influencia a rentabilidade, e por isso seu estudo faz-se necessário. Carvalho (2007), por exemplo, associa o desempenho das instituições financeiras ao *spread* bancário. Souza (2007) defende que o lucro bancário é componente do *spread*.

## 2.2. Spread

O *spread* bancário é a diferença entre a taxa média de aplicação de recursos dos bancos, em seus diversos ativos relacionados a atividades de crédito, e a taxa média de captação, por meio de depósitos a prazo e interfinanceiros. Assaf e Martins (2006) apresentam um conceito mais elaborado:

O *spread* é apurado pelo confronto entre o preço de venda (ao tomador) e o de compra (do poupador) da mercadoria dinheiro. Para cobrir as despesas e remunerar o capital colocado em risco na operação, a instituição intermediadora cobra do tomador de recursos uma taxa de juros superior àquela contratada ao poupador pela captação, ou seja, um *spread*.

O BACEN estuda uma série de medidas de longo prazo desde o fim do século XX voltadas para a redução do custo do crédito no país, uma vez que o Brasil está entre os países com os maiores *spreads* bancários praticados no mundo. Segundo BACEN (2012a):

Há três principais focos de atuação, como parte da estratégia de redução dos juros e *spread* bancário:

- Promoção de maior transparência e concorrência no mercado de crédito, de forma que as instituições disponham de acesso às informações relevantes sobre seus clientes para poder selecionar e avaliar adequadamente os riscos de suas operações. Do ponto de

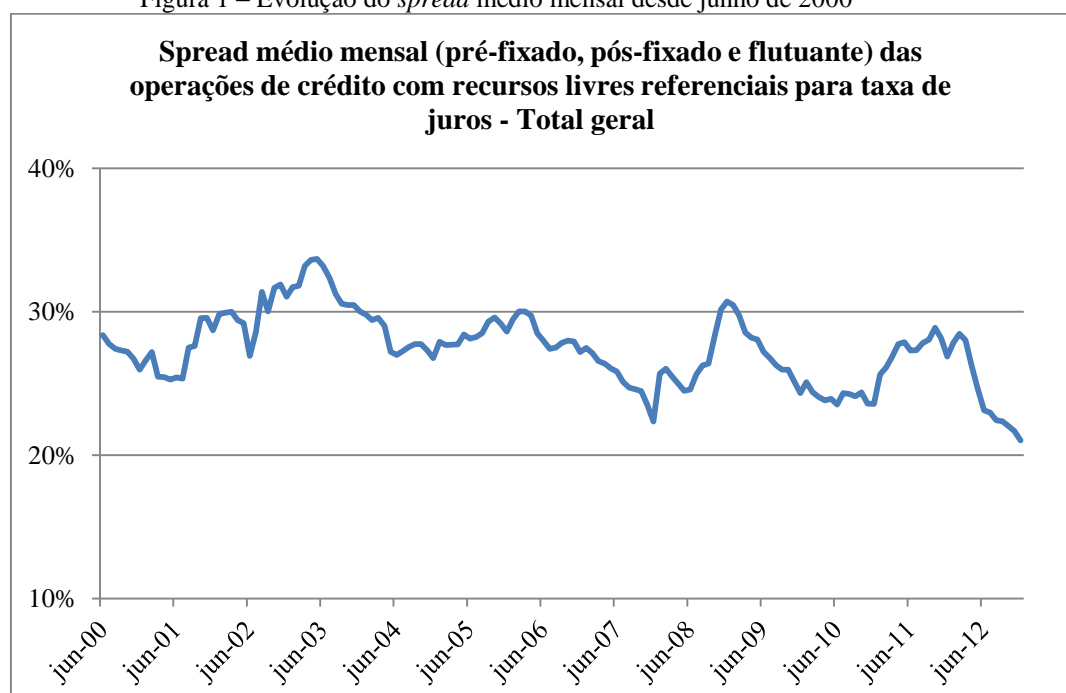
vista dos tomadores, também é imprescindível assegurar o acesso a informações transparentes sobre custos e condições contratuais;

- Aumento da segurança jurídica dos contratos, permitindo que os bancos minimizem as perdas associadas à inadimplência. O arcabouço legal inibe a oferta de crédito, induzindo os bancos a maior rigor na seleção dos clientes e pressionando o prêmio de risco exigido do conjunto de tomadores;
- Atuação sobre a cunha fiscal, os compulsórios e a regulação bancária, iniciativas que ficam limitadas pelas restrições de caráter macroeconômico.

Através do SGS - Sistema Gerenciador de Séries Temporais do Banco Central do Brasil, é divulgado o *spread* médio mensal (pré-fixado, pós-fixado e flutuante) das operações de crédito com recursos livres referenciais para taxa de juros, considerando todas as modalidades de crédito.

De acordo com a Figura 1, destaca-se que em 2001 e em 2002 houve uma tendência de aumento nos *spreads*, revertida a partir de junho de 2003, quando essas taxas assumiram trajetória de queda impulsionada pelo ambiente favorável (consolidação da estabilidade macroeconômica), mantendo a tendência até a crise de 2008.

Figura 1 – Evolução do *spread* médio mensal desde junho de 2000



Fonte: Sistema Gerenciador de Séries Temporais do BACEN. Elaboração própria.

Todavia, importante ressaltar que *spread* não significa lucro da instituição financeira, como visto em Souza (2007). Portanto, a redução dos *spreads* na última década não implica, necessariamente, em redução da rentabilidade.

Para ilustrar a ideia, BACEN (2012a) decompõe o *spread* bancário em custos administrativos, impostos diretos e indiretos, inadimplência, custos do compulsório e a margem líquida das instituições.

Os custos administrativos referem-se ao preço dos recursos utilizados para a atividade bancária, tais como, por exemplo, capital físico, recursos operacionais, depósitos de clientes, trabalho etc. Os tributos são os conhecidos IOF, ISS, PIS, COFINS, IR e CSLL. A inadimplência é mensurada através da provisão para créditos duvidosos. Custos do compulsório correspondem aos custos de oportunidade incorridos pelo fato dos bancos deixarem parte dos depósitos à vista e a prazo depositados no BACEN, com rendimento inferior ao que obteriam caso fossem emprestados os recursos. (AFONSO, KÖHLER e FREITAS, 2009)

BACEN (2012b) divulgou, ainda, a decomposição do *spread* bancário considerando o apenas o segmento de clientes preferenciais<sup>2</sup> de 2007 a 2011. Pela metodologia aplicada, o *spread* é a diferença entre a Taxa Preferencial Brasileira (TBP) – taxa calculada a partir das operações de crédito pactuadas mensalmente entre as instituições financeiras e os respectivos clientes preferenciais – e a taxa de captação média das instituições.

De acordo com a Tabela 1, destacam-se os percentuais do *spread* que são canalizados para inadimplência e os que realmente representam margens líquidas. Os anos de 2008, 2010 e 2011 foram anos em que a margem líquida apresentou maior peso, enquanto que em 2007 e em 2009 a inadimplência apresentou maior peso. A variável de custos administrativos não entrou no cálculo porque as informações necessárias estão disponíveis apenas para os bancos, e porque no segmento considerado seus valores são bastante reduzidos.

Tabela 1 – Decomposição do *Spread* bancário.

<b>Discriminação - em proporção (%) do spread</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
1 <i>Spread</i> Total	100	100	100	100	100
2 Inadimplência	49,25	12,54	53,89	35,41	22,5
3 Compulsório + Subsídio Cruzado + Encargos Fiscais e FGC	16,22	21,3	22,13	11,24	11,81
4 Margem Bruta, Erros e Omissões (1-2-3)	34,53	66,16	23,97	53,35	65,68
5 Impostos Diretos	13,81	26,46	9,59	21,34	26,27
6 Margem Líquida, Erros e Omissões (4-5)	20,72	39,7	14,38	32,01	39,41

Fonte: BACEN (2012b)

Algumas pesquisas buscam outras variáveis (sobretudo macroeconômicas) que determinam ou influenciam o *spread*. Oreiro *et al.* (2006) realizaram uma análise de regressão

<sup>2</sup> Clientes preferenciais, de modo geral, são pessoas jurídicas que apresentam ao menos uma operação de alto valor (superior a R\$ 5 milhões) sem atrasos em três ou mais instituições financeiras e cujo risco de crédito é baixo.

múltipla para identificar as variáveis macroeconômicas que influenciam direta ou indiretamente o *spread* no Brasil entre 1994 e 2003 e encontraram que os principais determinantes macroeconômicos do *spread* bancário no Brasil são a volatilidade e o nível da taxa Selic, além da produção industrial.

Manhiça e Jorge (2011), da mesma forma, verificaram que existe forte relação entre o nível da taxa básica de juros e o *spread*, bem como o desemprego, além de uma relação não tão forte com a inflação. O estudo sugere, inclusive, que a política monetária brasileira é restritiva e contribui com os altos *spreads* das instituições bancárias do país, apresentando-se como um entrave para a convergência do *spread* bancário brasileiro aos níveis internacionais.

Koyama e Nakane (2002) aplicaram uma decomposição econométrica no *spread* e também encontraram relação positiva entre a variável e impostos indiretos, custos administrativos, taxa Selic e risco econômico, sobretudo este último.

Dantas, Medeiros e Capelletto (2011) realizaram um estudo mais completo através de uma metodologia diferente quanto ao *spread*. Os autores encontraram nos bancos brasileiros uma relação estatisticamente significativa e positiva entre o *spread ex-post* – apurado após a realização das operações, refletindo os ganhos efetivamente auferidos, e não as perspectivas da instituição bancária no momento da realização da operação – e o risco de crédito da carteira (maior o risco de crédito, maior o *spread*). Outras relações significativas encontradas foram entre o *spread ex-post* e o grau de concentração do mercado de crédito (maior a concentração do mercado, maior o *spread*), e com o nível de atividade da economia (maior o crescimento econômico, maior o *spread*). Os autores, entretanto, não encontraram relações significativas quanto à origem do capital, ao custeio administrativo e a taxa Selic para explicar o *spread*, ao contrário dos autores que utilizaram *spread ex-ante*.

Em suma, através da revisão bibliográfica verifica-se que apenas parte do *spread* é de fato o lucro dos bancos – o restante é canalizado para os custos e despesas das instituições – e que a rentabilidade das instituições depende de seus *spreads*. Quanto maior a diferença entre o preço de venda e o preço de compra da “mercadoria dinheiro”, maior tende a serem as margens líquidas do banco, ou seja, seu lucro, e maior tende a serem seus indicadores de rentabilidade.

### **2.3. Selic**

Conforme o BACEN (2013):



Taxa Selic é a taxa apurada no Sistema Especial de Liquidação e de Custódia – Selic<sup>3</sup>, obtida mediante o cálculo da taxa média ponderada e ajustada das operações de financiamento por um dia, lastreadas em títulos públicos federais e cursadas no referido sistema ou em câmaras de compensação e liquidação de ativos, na forma de operações compromissadas.

Operações compromissadas são operações de compra ou venda de títulos que possuem compromisso de revenda ou recompra, respectivamente, e só podem ser realizadas por instituições financeiras habilitadas.

Ou seja, a Selic é a taxa de juros efetiva observada em operações entre instituições financeiras lastreadas em títulos públicos. É conhecida como a “taxa básica de juros” da economia. Cabe observar que o Comitê de Política Monetária (Copom) revisa a meta da taxa Selic a cada 45 dias.

A taxa influencia, portanto, na captação de recursos dos bancos, que operam diariamente em busca de recursos, liquidez etc. Se influencia no custo de captação, acaba impactando o *spread* bancário da instituição, e essa é a principal razão para alguns dos resultados dos trabalhos citados no subtítulo anterior. Afonso, Köhler e Freitas (2009), por exemplo, defendem que:

“A taxa básica está positivamente correlacionada com o *spread* em primeiro lugar, porque reflete o estado de risco da economia. Além disso, quanto maior a taxa de juros, maior a rentabilidade necessária para um projeto ser viável. Como projetos mais rentáveis tendem a ser mais arriscados, taxas básicas maiores devem estar associadas à maior inadimplência. Pode-se conjecturar também que, como o sistema financeiro é não competitivo, a alta taxa de juros oferecida pelo governo poderia deixar os banqueiros mais relaxados, pouco interessados em investir recursos na oferta de crédito para o setor privado, encarecendo o seu preço.”

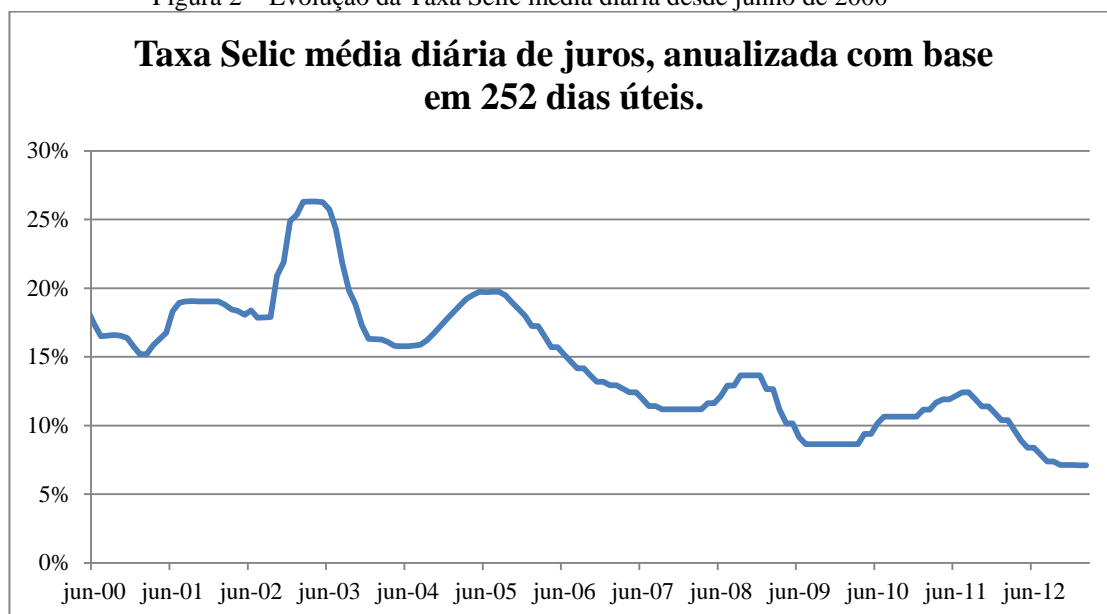
Surge dessa relação a ideia que alguns autores, organizações, mídia etc. têm de relacionar Selic e rentabilidade dos bancos.

Quanto à evolução da taxa, observa-se na Figura 2 que a partir de 2003 houve uma queda sistemática da Selic, sendo que em 2012 e no início de 2013 a taxa atingiu seu menor patamar histórico. A queda foi facilitada durante os últimos anos pela estabilidade econômica e a aproxima às taxas básicas de juros de economias desenvolvidas.

---

<sup>3</sup> Sistema informatizado que faz a custódia de títulos escriturais de emissão do Tesouro Nacional, bem como o registro e a liquidação de operações com esses títulos.

Figura 2 – Evolução da Taxa Selic média diária desde junho de 2000



Fonte: Sistema Gerenciador de Séries Temporais do BACEN. Elaboração própria.

Cabe ressaltar que nas maiores economias do mundo, como por exemplo, EUA, União Europeia, Inglaterra e Japão, as políticas monetárias se assemelham, têm o objetivo comum de estabilidade de preços. Nas economias citadas, as taxas básicas de juros não superam 7% desde 2000, sendo que no Japão não ultrapassou 1% durante o mesmo período e na Europa, 5% (GERDESMEIER, MONGELLI e ROFFIA, 2010)

## 2.4. Rentabilidade e taxa básica de juros

A maioria das pesquisas sobre rentabilidade bancária e taxa básica de juros utiliza o *spread* como objeto de estudo. Como visto anteriormente, na maioria delas é constatado que existe uma relação positiva entre o *spread* bancário e a taxa Selic. Entretanto, há alguns trabalhos que utilizam indicadores de rentabilidade tradicionais na contabilidade, como o Retorno sobre o Capital (ROE) ou o Retorno sobre Ativos (ROA), apesar de não ter sido encontrado na literatura científica estudos que verificam os efeitos da Selic defasada.

Maffili, Bressan e Souza (2007) analisaram as relações entre ROE e estrutura de capital, operações de crédito e tesouraria, *spread* e índice de eficiência. Os dados coletados foram semestrais entre junho de 1999 a dezembro de 2005, de 20 bancos brasileiros. Todas as variáveis propostas apresentaram relações estatisticamente significativas com o ROE dos bancos. Na conclusão do trabalho, os autores ainda indicaram que quando os riscos inflacionários diminuem, as taxas básicas podem cair e o *spread* também. E mais: sugerem

estudos sobre o assunto, pois a queda da taxa de juros pode indicar mudanças na rentabilidade do setor.

Dieese (2013) defende que a queda na taxa Selic tende a reduzir, num primeiro momento, os ganhos de curto prazo e a alta rentabilidade com baixo risco de instituições financeiras, que asseguraram por anos os elevados ganhos dos bancos no Brasil. Com isso, os bancos teriam de repensar seus negócios, a fim de manter seus níveis de rentabilidade.

Vinhado e Divino (2013) utilizaram dados trimestrais de 2000 a 2008 de 71 bancos brasileiros e encontraram que variáveis macroeconômicas, representadas por taxa de juros, taxa de inflação e crescimento econômico, impactam positivamente na rentabilidade medida pelo ROE e ROA.

Entretanto, Brandão (2006) estudou os quatro maiores bancos do Brasil e concluiu que os determinantes da rentabilidade bancária – medidas pelo ROE e pelo ROA – foram aumento da concentração bancária, diversificação de produtos, aumento de produtividade e aumento do *spread*. O autor constatou que a taxa Selic não influenciou os índices, destacando, ainda:

De um modo geral, o senso comum acredita que a causa da “alta” rentabilidade dos bancos brasileiros é a elevada taxa básica de juros vigentes no país. Esta crença se traduz numa pressão constante sobre as autoridades monetárias para reduzir a taxa Selic. É inegável que ela é alta, todavia é incorreto considerá-la como a principal responsável por essa rentabilidade.

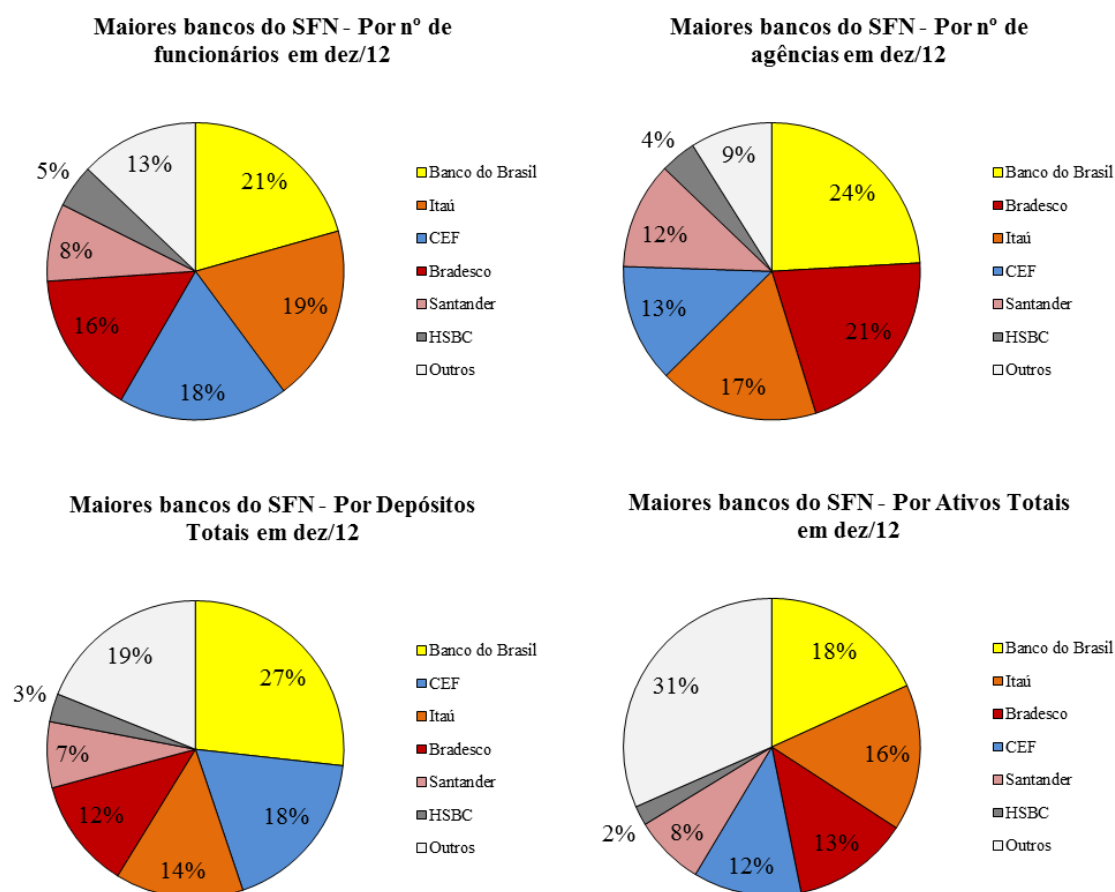
Assaf e Martins (2006) constataram que as altas taxas de juros praticadas no Brasil não significam excepcional rentabilidade do setor financeiro como às vezes é dito, já que parte dos lucros é transferida aos que aplicam junto aos bancos, parte é desembolsada para custos e despesas operacionais dessas instituições, e o restante fica com os acionistas na forma de lucro líquido. Fora o fato de que as altas taxas de juros convivem ainda com um elevado volume de perdas nas operações de crédito – a inadimplência, o que reduz a rentabilidade.

### 3 METODOLOGIA

A amostra selecionada para o teste empírico é definida com base no relatório “50 maiores bancos e o consolidado do Sistema Financeiro Nacional” de dezembro de 2012, disponibilizado na página do BACEN na internet.

São escolhidos os seis primeiros bancos do ranking, a saber: Banco do Brasil, Itaú, Bradesco, Caixa Econômica Federal, Santander e HSBC. A justificativa para a seleção de somente as seis primeiras instituições do ranking é a representatividade destas em relação ao Sistema Financeiro Nacional, conforme a Figura 3 a seguir:

Figura 3 – *Market-share* do setor bancário brasileiro



Fonte: BACEN 2012. Elaboração própria.

Pelo fato do governo pressionar os maiores bancos do Brasil – começando pelos públicos – a abaixarem suas taxas de juros cobradas e reduzirem seu *spread*, conforme visto em Camargo (2009), pelo fato dos maiores bancos responderem por mais de 80% dos depósitos totais do Sistema Financeiro Nacional, e por representarem mais de 90% do número

de agências bancárias no Brasil, entre outros critérios, são selecionados apenas os seis maiores bancos no Brasil.

Os testes empíricos têm como objeto os dados contábeis constantes nos balancetes mensais e individuais referentes ao período entre janeiro de 2000 e fevereiro de 2013 das instituições financeiras selecionadas. Os índices de rentabilidade utilizados nos testes são o ROE e o ROA, para cada balancete mensal no período  $t$ .

As referências pesquisadas se dividem entre os dois indicadores para a melhor medida de rentabilidade. Maffili, Bressan e Souza (2007), por exemplo, utilizaram o ROE como a medida de rentabilidade mais adequada, enquanto que Dantas, Medeiros e Capelletto (2011) optaram pelo ROA em seus estudos. Alexiou e Sofoklis (2009) mencionam ambos os índices ao pesquisarem sobre as variáveis determinantes da rentabilidade no setor bancário grego, e argumentam que o ROE indica o retorno ao capital dos acionistas, enquanto que o ROA reflete a geração de lucros a partir dos ativos do banco. O ROE não considera riscos associados a alavancagem (uma vez que quanto menor o PL, maior o índice), enquanto que o ROA pode desconsiderar importantes atividades “fora do balanço”, ou seja, que não estão no ativo.

Para cada balancete mensal  $t$ , é associada a taxa média diária de juros do período – anualizada com base em 252 dias úteis – que envolve a data do fechamento contábil  $t$ . Dessa forma tem-se uma taxa Selic correspondente à medida de rentabilidade do período  $t$  analisado.

Para a utilização no teste, as taxas Selic referentes a cada período  $t$  são convertidas em taxas ao mês e são deflacionadas pelo índice Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA mensais correspondentes, obtidos na página do Ipeadata na internet.

Ressalta-se que tanto as informações contábeis dos balancetes mensais como as informações da Taxa Selic são disponibilizadas na página do BACEN, também na internet.

### **3.1. Modelo econométrico – relação entre Rentabilidade e Taxa Selic**

A fim de identificar se existe uma relação positiva entre os índices de rentabilidade e a Taxa Selic (e a defasagem dessa relação), é realizada uma análise de regressão linear múltipla por meio de intervalo de confiança e teste de hipóteses (estatística  $t$ ), utilizando dados *pooled*. Segundo Gujarati (2011), a regressão linear múltipla se refere ao estudo da “dependência de uma variável a mais de uma variável explanatória”. O teste estatístico de hipóteses permite inferir se o resultado obtido é compatível com a hipótese determinada.

Neste estudo, a variável dependente é o indicador de rentabilidade (ROE ou ROA), enquanto que as variáveis explanatórias são a taxa de juros correspondente e as taxas de juros defasadas.

Foi excluído da amostra dados do Banco Itaú de janeiro de 2000 a fevereiro de 2003, em virtude da instituição ter apresentado variação inconsistente nos números, provocando distorções nos indicadores de rentabilidade (*outliers*).

As referências para o teste empírico são os modelos econométricos a seguir:

$$ROE_{i,t} = \alpha + \beta_1 S_t + \beta_2 S_{t-1} + \beta_3 S_{t-2} + \mu_t \quad \mathbf{1}$$

$$ROA_{i,t} = \alpha + \beta_4 S_t + \beta_5 S_{t-1} + \beta_6 S_{t-2} + \mu_t \quad \mathbf{2}$$

Em que:

- $ROE_{i,t}$  é o Retorno sobre o Capital da instituição  $i$ , no período  $t$ , apurado de acordo com a fórmula (3), sendo: receitas operacionais da instituição  $i$  no período  $t$  ( $RO_{i,t}$ ) a conta 71000008 do plano contábil Cosif; despesas operacionais da instituição  $i$  no período  $t$  ( $DO_{i,t}$ ) a conta 81000005 do plano contábil Cosif; e o patrimônio líquido da instituição  $i$  na data  $t$  ( $PL_{i,t}$ ) a conta 60000002 do plano contábil Cosif.

$$ROE_{i,t} = \frac{RO_{i,t} - DO_{i,t}}{PL_{i,t}} \quad \mathbf{3}$$

- $S_t$  é a taxa Selic deflacionada correspondente à data de encerramento do período  $t$ , como explicado anteriormente.
- $S_{t-1}$  é a taxa Selic deflacionada correspondente à data de encerramento do período  $t-1$ .
- $S_{t-2}$  é a taxa Selic deflacionada correspondente à data de encerramento do período  $t-2$ .
- $ROA_{i,t}$  é o Retorno sobre o Ativo Total da instituição  $i$ , no período  $t$ , apurado de acordo com a fórmula (4), sendo: receitas operacionais da instituição  $i$  no período  $t$  ( $RO_{i,t}$ ) a conta 71000008 do plano contábil Cosif; despesas operacionais da instituição  $i$  no período  $t$  ( $DO_{i,t}$ ) a conta 81000005 do plano contábil Cosif; e o Ativo Total da instituição  $i$  na data  $t$  ( $AT_{i,t}$ ) a soma das contas 10000007 (circulante e realizável a longo prazo) e 20000004 (permanente) do plano contábil Cosif.

$$ROA_{i,t} = \frac{RO_{i,t} - DO_{i,t}}{AT_{i,t}} \quad \mathbf{4}$$

Como se percebe, o modelo busca estritamente descobrir qual a relação entre a taxa de juros básica da economia e a rentabilidade, e, além disso, qual taxa de juros tem maior significância estatística com a variável dependente: a taxa correspondente ao período atual, a taxa correspondente ao último período ou a taxa correspondente ao penúltimo período.

As hipóteses nula ( $H_0$ ) e alternativa ( $H_1$ ) utilizadas no teste de hipóteses são as seguintes:

$$H_0: \beta = 0$$

$$H_1: \beta > 0$$

De acordo com Gujarati (2011), a técnica de se testar uma hipótese nula cujo coeficiente angular é igual a zero é muito usada quando se quer descobrir se uma variável dependente está relacionada, de alguma forma, com a variável explanatória.

Utilizou-se o *software* Microsoft Excel 2010 para a regressão dos dados e resultados dos testes.

## 4 ANÁLISE DOS DADOS

### 4.1. Testes utilizando o índice ROE

Para os testes de hipóteses de pesquisa  $H_0$  e  $H_1$ , considerando o ROE como variável dependente, foi utilizado o modelo econométrico (1) e os resultados são demonstrados na tabela 2 a seguir.

Tabela 2 – Resumo dos resultados dos testes – modelo econométrico (1)

Tabela 2 – Resumo dos Resultados dos testes de Modelos Econométricos (1)

RESUMO DOS RESULTADOS

Estatística de regressão	
R múltiplo	0,016103171
R-Quadrado	0,000259312
R-quadrado ajustado	-0,003088034
Erro padrão	0,033719456
Observações	900

ANOVA

	gl	SQ	MQ	F	F de significação
Regressão	3	0,000264244	8,80812E-05	0,077467971	0,972179037
Resíduo	896	1,018753529	0,001137002		
Total	899	1,019017773			

	Coefficientes	Erro padrão	Stat t	valor-P	95% inferiores	95% superiores	Inferior 95,0%	Superior 95,0%
Interseção	0,013190974	0,002186854	6,031939779	2,36738E-09	0,00889902	0,017482927	0,00889902	0,017482927
Variável $\beta_1$	0,086470651	0,375424914	0,230327419	0,817889932	-0,650343964	0,823285267	-0,650343964	0,823285267
Variável $\beta_2$	-0,069115554	0,466768424	-0,148072471	0,88231889	-0,985202324	0,846971216	-0,985202324	0,846971216
Variável $\beta_3$	0,120274048	0,375540528	0,320269157	0,748838974	-0,616767473	0,857315569	-0,616767473	0,857315569

Fonte: Elaboração própria.

Conforme os resultados encontrados, a taxa Selic deflacionada correspondente ao mesmo período da rentabilidade –  $S_t$  – apresentou um sinal positivo no coeficiente angular, mas não significativa. Seu coeficiente situou-se dentro do intervalo de confiança de 95%, entre -0,650343964 e 0,823285267.

Pelo fato do teste de hipóteses ser do tipo unicaudal, para que seja rejeitada a hipótese nula neste teste é necessário que a estatística t seja maior que 1,645, o que não ocorreu – estatística t igual a 0,230327419.

Além disso, o nível de significância observado, ou valor  $P$ , é de 0,817889932, o que significa que há uma probabilidade de 81,79% de se cometer um erro do Tipo I<sup>4</sup> - uma alta probabilidade.

Com o coeficiente situando-se dentro do intervalo de confiança, com a estatística t situando-se na região de aceitação (ou não rejeição) e com um alto valor  $P$ , não há razões para se rejeitar a hipótese nula e, portanto, a análise dos resultados dessa variável não possibilita

<sup>4</sup> Consiste em rejeitar uma hipótese que na realidade é verdadeira.



inferir se há uma relação positiva entre o ROE de um determinado mês e a Selic média apurada no período do fechamento mesmo mês.

A taxa Selic deflacionada correspondente ao período anterior –  $S_{t-1}$  – apresentou um sinal negativo no coeficiente angular, mas não significativa, da mesma forma. Seu coeficiente se situou dentro do intervalo de confiança de 95%, entre -0,985202324 e 0,846971216.

A estatística  $t$  da variável Selic defasada em um período foi -0,148072470, também dentro da região de não rejeição da hipótese nula.

O nível de significância observado é de 0,846971216, o que significa que há uma probabilidade de 84,69% de se cometer um erro do Tipo I.

Em virtude de o coeficiente situar-se no intervalo de confiança, com a estatística  $t$  situando-se na região de não rejeição e com um alto valor  $P$ , também não é prudente rejeitar a hipótese nula e, portanto, a análise dos resultados da variável não possibilita inferir se há uma relação positiva entre o ROE de um determinado mês e a Selic média apurada no período do fechamento do mês anterior.

Por último, a taxa Selic deflacionada correspondente ao penúltimo período –  $S_{t-2}$  – apresentou um sinal positivo no coeficiente angular, mas também não significativa. Seu coeficiente se situou dentro do intervalo de confiança de 95%, entre -0,616767473 e 0,857315569.

A estatística  $t$  da variável Selic defasada em dois períodos foi 0,320269157, também dentro da região de não rejeição da hipótese nula.

O nível de significância observado é de 0,748838974, o que significa que há uma probabilidade de 74,88% de se cometer um erro do Tipo I.

Em virtude de o coeficiente situar-se no intervalo de confiança, com a estatística  $t$  situando-se na região de não rejeição e com um alto valor  $P$ , também não se pode rejeitar a hipótese nula e, portanto, a análise dos resultados da variável não possibilita inferir se há uma relação positiva entre o ROE de um determinado mês e a Selic média apurada no período do fechamento do penúltimo mês.

#### **4.2. Testes utilizando o índice ROA**

Para os testes de hipóteses de pesquisa  $H_0$  e  $H_1$ , considerando o ROA como variável dependente, foi utilizado o modelo econométrico (2) e os resultados obtidos foram similares aos obtidos utilizando o modelo (1), conforme a Tabela 3 a seguir.

Tabela 3 – Resumo dos resultados dos testes – modelo econométrico (2)

RESUMO DOS RESULTADOS

Estatística de regressão	
R múltiplo	0,034476719
R-Quadrado	0,001188644
R-quadrado ajustado	-0,00215559
Erro padrão	0,012334242
Observações	900

ANOVA

	gl	SQ	MQ	F	F de significação
Regressão	3	0,000162219	5,40729E-05	0,355430868	0,785226353
Resíduo	896	0,136311634	0,000152134		
Total	899	0,136473853			

	Coefficientes	Erro padrão	Stat t	valor-P	95% inferiores	95% superiores	Inferior 95,0%	Superior 95,0%
Interseção	0,001803715	0,00079993	2,254842031	0,024383941	0,000233761	0,003373669	0,000233761	0,003373669
Variável $\beta_1$	0,072517159	0,137326701	0,528063064	0,597586318	-0,197002303	0,34203662	-0,197002303	0,34203662
Variável $\beta_2$	-0,030546846	0,170739249	-0,178909337	0,858049337	-0,365642279	0,304548588	-0,365642279	0,304548588
Variável $\beta_3$	0,071427851	0,137368992	0,519970702	0,603212434	-0,19817461	0,341030312	-0,19817461	0,341030312

Fonte: Elaboração própria.

Conforme os resultados encontrados, a taxa Selic deflacionada correspondente ao mesmo período da rentabilidade –  $S_t$  – apresentou um sinal positivo no coeficiente angular, mas não significativo. Seu coeficiente situou-se dentro do intervalo de confiança de 95%, entre -0,197002303 e 0,34203662.

Para que seja rejeitada a hipótese nula, neste caso, é necessário que a estatística  $t$  seja maior que 1,645, o que não ocorreu, pois a estatística  $t$  é igual a 0,528063064.

Além disso, o nível de significância observado, ou valor  $P$ , é de 0,597586318, o que significa que há uma probabilidade de 52,8% de se cometer um erro do Tipo I.

Com o coeficiente situando-se dentro do intervalo de confiança, com a estatística  $t$  situando-se na região de não rejeição e com um alto valor  $P$ , não há razões para se rejeitar a hipótese nula e, portanto, a análise dos resultados dessa variável não possibilita inferir se há uma relação positiva entre o ROA de um determinado mês e a Selic média apurada no período do fechamento mesmo mês.

A taxa Selic deflacionada correspondente ao período anterior –  $S_{t-1}$  – apresentou um sinal positivo no coeficiente angular, mas não significativo, da mesma forma. Seu coeficiente se situou dentro do intervalo de confiança de 95%, entre -0,365642279 e 0,30458588.

A estatística  $t$  da variável Selic defasada foi -0,178909337 também dentro da região de não rejeição da hipótese nula.

O nível de significância observado é de 0,858049337, o que significa que há uma probabilidade de 85,8% de se cometer um erro do Tipo I.

Em virtude de o coeficiente situar-se no intervalo de confiança, com a estatística  $t$  situando-se na região de não rejeição e com um alto valor  $P$ , também não é prudente rejeitar a hipótese nula e, portanto, a análise dos resultados da variável não possibilita inferir se há uma relação positiva entre o ROA de um determinado mês e a Selic média apurada no período do fechamento do mês anterior.

Por último, a taxa Selic deflacionada correspondente ao penúltimo período –  $S_{t-2}$  – apresentou um sinal positivo no coeficiente angular, mas também não significativa. Seu coeficiente se situou dentro do intervalo de confiança de 95%, entre -0,19817461 e 0,341030312.

A estatística  $t$  da variável Selic defasada em dois períodos foi 0,519970702, também dentro da região de não rejeição da hipótese nula.

O nível de significância observado é de 0,603212434, o que significa que há uma probabilidade de 60,32% de se cometer um erro do Tipo I.

Em virtude de o coeficiente situar-se no intervalo de confiança, com a estatística  $t$  situando-se na região de não rejeição e com um alto valor  $P$ , também não se pode rejeitar a hipótese nula e, portanto, a análise dos resultados da variável não possibilita inferir se há uma relação positiva entre o ROE de um determinado mês e a Selic média apurada no período do fechamento do penúltimo mês.

#### **4.3. Simulações adicionais – alterações do modelo econométrico**

Tendo em vista os resultados encontrados de não significância, foram testadas outras duas simulações adicionais, alterando-se o modelo econométrico (1).

Trocaram-se as três variáveis dependentes referentes às taxas Selic deflacionadas pela variação entre elas ( $\Delta S_t$  e  $\Delta S_{t-1}$ ). A intenção era verificar se a variação da taxa de juros apresenta uma relação positiva com a rentabilidade, ao invés da própria taxa, como foi testado.

Entretanto, os resultados obtidos não apresentaram resultados diferentes, uma vez que não foi encontrado um razoável nível de significância observado. Os resultados foram similares aos resultados verificados anteriormente.

#### **4.4. Síntese dos resultados**

Não foram encontradas evidências estatísticas que permitem afirmar que há uma relação positiva entre a taxa básica de juros da economia e a rentabilidade das principais instituições financeiras brasileiras, ou seja, não há significância estatística que confirme a hipótese de pesquisa H<sub>1</sub>.

Portanto, não se confirmou empiricamente as ideias defendidas por Dieese (2013) e Exame (2013), entre outros autores. Ao contrário, diante dos testes empíricos realizados, é mais razoável a afirmativa de Brandão (2006), que diz que “é incorreto considera-la [a taxa de juros básica] como a principal responsável por essa rentabilidade”.

Os resultados do presente estudo sugerem que a rentabilidade bancária é mais complexa e possui outras variáveis determinantes, como demonstra a literatura do tema.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este estudo teve o objetivo de verificar se a taxa Selic possui relação positiva com a rentabilidade das principais instituições financeiras do Brasil, e qual a defasagem da influência da taxa básica de juros na rentabilidade bancária.

Através de modelos econométricos propostos (regressão linear múltipla), não foram encontradas significâncias estatísticas entre as variáveis dependentes e explicativas determinadas. Logo, não há evidências e razões para qualquer tipo de afirmação sobre a relação entre as variáveis estudadas, considerando a amostra selecionada.

Dessa forma, algumas afirmações vistas, inclusive na imprensa brasileira, não foram confirmadas empiricamente. Diante da baixa significância do estudo realizado e considerando a revisão bibliográfica do tema, a rentabilidade bancária mostrou-se mais complexa, com diversas variáveis explicativas a serem testadas e verificadas. Os fatos sugerem, assim, a necessidade de uma maior cautela por parte dos analistas, economistas, jornalistas, bem como dos leitores e ouvintes ao comentarem sobre o tema.

Como limitações da pesquisa, há de se ressaltar primeiramente que os dados contábeis utilizados das instituições financeiras não envolvem o conceito de conglomerado financeiro, uma vez que os dados de cada instituição da amostra foram considerados individualmente. Além disso, a amostra selecionada não representa todas as instituições financeiras brasileiras, visto que instituições financeiras de médio e pequeno porte não foram consideradas.

Por fim, a título de sugestões para futuras pesquisas, recomenda-se a ampliação e modificação da amostra, passando a considerar bancos de outros portes, bem como passando a considerar conglomerados financeiros. Outra sugestão é o desenvolvimento de um modelo econométrico mais abrangente, com mais variáveis explicativas, de modo a dar mais robustez à pesquisa.

## REFERÊNCIAS

- AFONSO, J. R.; KOHLER, M. A.; FREITAS, P. S. **Evolução e determinantes do spread bancário no Brasil**. Textos para discussão, n. 61 do Centro de Estudos da Consultoria do Senado Federal. Brasília, 2009. Disponível em: < <http://www12.senado.gov.br/publicacoes/estudos-legislativos/tipos-de-estudos/textos-para-discussao/>>. Acesso em: 20 jun.2013.
- ALEXIOU, Constantinos; SOFOKLIS, Voyazas. **Determinants Of Bank Profitability: Evidence From The Greek Banking Sector**. Economic Annals, v. 54, n. 182, jul./set. 2009.
- ARCAND, Jean-Louis; BERKES, Enrico; PANIZZA, Ugo. **Too Much Finance?** International Monetary Fund Working Paper. 2012. Disponível em: < <http://www.imf.org/>>. Acesso em 20 jun.2013.
- ASSAF NETO, Alexandre; MARTINS, E. **Estudo Sobre a Estrutura da Taxa de Juros no Brasil: Apuração do Spread na Indústria Bancária**. 2006. Disponível em: <<http://www.institutoassaf.com.br/downloads/>>. Acesso em: 20 jun.2013.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL – BACEN. **Juros e Spread Bancário**. Brasília, 2012a. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/>>. Acesso em: 19 jun.2013.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL – BACEN. **Relatório de Economia Bancária e Crédito 2011**. Brasília, 2012b. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/>>. Acesso em: 23 jun.2013.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL – BACEN. **Descrição da Taxa Selic**. 2013. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/>>. Acesso em: 24 jun.2013.
- BECK, Thorsten; DEMIRGÜÇ-KUNT, Asli; LEVINE, Ross. **Finance, Inequality and the Poor**. 2007. Disponível em <<http://siteresources.worldbank.org/>>. Acesso em 20 jun.2013.
- BELÉM, Vinícius C. **Fatores Determinantes da Manutenção de Buffers de Capital Regulatório nas Instituições Bancárias Brasileiras**. Dissertação (Mestrado). Faculdade de Economia, Administração e Ciências Contábeis e Atuariais – FACE, Universidade de Brasília, 2012.
- BRANDÃO, Bruno de S. **Determinantes da Rentabilidade dos Quatro Maiores Bancos do Brasil: Uma Análise do Período Pós-Plano Real (1995-2005)**. Monografia (Graduação). Departamento de Ciências Econômicas, Universidade Federal da Bahia, 2006.
- CAMARGO, P. O. **A evolução recente do setor bancário no Brasil**. São Paulo: Unesp. 2009.
- CARVALHO, Fernando J.C. **Estrutura e Padrões de Competição no Sistema Bancário Brasileiro: uma hipótese para investigação e alguma evidência preliminar**. In: PAULA, Luiz F.; OREIRO, José L. (Org.) Sistema Financeiro: Uma Análise do Setor Bancário Brasileiro. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007, Cap. 5.

COUTO, Rodrigo Luís Rosa. **Metodologia de Avaliação da Capacidade de Geração de Resultados de Instituições Financeiras**. Notas Técnicas do Banco Central do Brasil, n. 26, 2002. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>>. Acesso em: 24 jun.2013.

DANTAS, José A.; MEDEIROS, Otávio R.; CAPELLETTO, Lúcio R. **Determinantes do Spread Bancário Ex-Post no Mercado Brasileiro**. Trabalho para Discussão n. 242 do Banco Central do Brasil. Brasília, 2011. Disponível em: < <http://www.bcb.gov.br/>>. Acesso em: 18 jun.2013.

DEPARTAMENTO INTERSINDICAL DE ESTATÍSTICA E ESTUDOS SOCIOECONÔMICOS – DIEESE. **Nota Técnica 123: Um novo cenário para o setor financeiro no Brasil**. São Paulo, 2013. Disponível em: <<http://www.dieese.org.br/>>. Acesso em: 23 jun.2013.

GERDESMEIER, Dieter; MONGELLI, Francesco; ROFFIA, Barbara. **Interest Rate Setting by the Fed, the ECB, the Bank of Japan and the Bank of England Compared**. Comparative Economic Studies, v. 52, p. 549–574, 2010,

GUJARATI, Damodar. **Econometria Básica**. 5ª edição. Rio de Janeiro: Editora Elsevier. 2011.

KOYAMA, Sergio M.; NAKANE, Márcio. **Os Determinantes do Spread Bancário no Brasil**. Notas Técnicas do Banco Central do Brasil, n. 19, 2002. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>>. Acesso em: 24 jun.2013.

LEVINE, Ross. **Finance and Growth: Theory and Evidence**. National Bureau of Economic Research Working Paper 10766, 2004. Disponível em: <<http://www.nber.org/papers/w10766.pdf>>. Acesso em 20 jun.2013.

MAFFILI, Derner W.; BRESSAN, Aureliano A.; SOUZA, Antônio A. **Estudo da Rentabilidade dos Bancos Brasileiros de Varejo no Período de 1999 a 2005**. Contabilidade Vista & Revista, v. 18, n. 2, p. 117-138, abr/jun 2007.

MANHIÇA, Félix A.; JORGE, Caroline T. **O Nível da Taxa Básica de Juros e o Spread Bancário no Brasil: uma análise de dados em painel**. 2011. Disponível em: <[http://www.anpec.org.br/encontro\\_2011/](http://www.anpec.org.br/encontro_2011/)>. Acesso em: 22 jun.2013.

NUNES, Tiago; MENEZES, Gabrielito; JUNIOR, Paulo D. **Reavaliação da Rentabilidade do Setor Bancário Brasileiro: Uma Abordagem em Dados em Painel (2000-2012)**. 2013. Disponível em: <<http://www.anpec.org.br/sul/2013/>>. Acesso em: 22 jun.2013.

OREIRO, José Luis C.; et al. **Determinantes macroeconômicos do spread bancário no Brasil: teoria e evidência recente**. Economia Aplicada, vol. 10, nº 4, p. 609 – 934. 2006

PÓLO, Érica. Os lucros dos bancos estão sob pressão. **EXAME**. Disponível em: <<http://exame.abril.com.br/revista-exame/edicoes/1042/noticias/os-lucros-sob-pressao>>. Acesso em: 23 jun.2013.

PUGA, F. P. (1999). **Sistema Financeiro Brasileiro: Reestruturação Recente, Comparações Internacionais e Vulnerabilidade à Crise Cambial**. In: Giambiagi F., e M. M. Moreira, *A Economia Brasileira nos Anos 90* (p. 488). Rio de Janeiro: BNDES.

SILVA, Marcos Soares da; DIVINO, José Ângelo. **Determinantes do Capital Excedente na Indústria Bancária Brasileira**. Pesquisa e Planejamento Econômico – PPE. v.42, n. 2, pp. 261-293. 2012.

SINDICATO DOS BANCÁRIOS DE CAXIAS DO SUL E REGIÃO. **Banrisul: banco culpa queda da taxa de juros para lucro menor em 2012**. Disponível em: <[http://www.bancax.org.br/configuracoes\\_home/campo\\_d/banrisul-banco-culpa-queda-da-taxa-de-juros-para-lucro-menor-em-2012.html](http://www.bancax.org.br/configuracoes_home/campo_d/banrisul-banco-culpa-queda-da-taxa-de-juros-para-lucro-menor-em-2012.html)>. Acesso em: 23 jun.2013.

SOUZA, Gustavo José de Guimarães. **A Interação Entre a Dinâmica Macroeconômica e os Bancos: uma perspectiva acerca do risco de crédito**. Dissertação (Mestrado) – Faculdade de Economia, Universidade Federal Fluminense, 2007.

VINHADO, F. d., DIVINO, J. **Determinantes da Rentabilidade das Instituições Financeiras no Brasil**. *Análise Financeira (UFRGS)* v.31, pp. 77-101. 2013.